제약/바이오

대웅제약 069620

3Q26 Review: 무한경쟁사회 속 출구 찾기

Nov 05, 2026

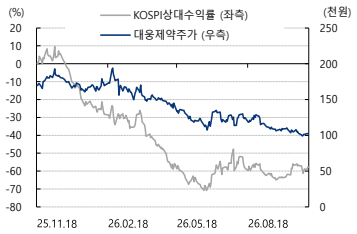
BUY 유지

TP 200,000 원 유지

Company Data

현재가(11/04)	102,900 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	194,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,100 원
KOSPI (11/04)	5,683.80p
KOSDAQ (11/04)	714.95p
자본금	290 억원
시가총액	11,923 억원
발행주식수(보통주)	1,159 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	2.0 만주
평균거래대금(60 일)	21 억원
외국인지분(보통주)	14.87%
주요주주	
대웅 외 3 인	61.16%
국민연금공단	9.95%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-5.6	-30.3	-27.6
상대주가	16.3	-15.0	-47.5

3Q26 매출액 4,594억원, 영업이익 713억원 기록

3Q26 연결 기준 매출액 4,594억원 (YoY +11.6%), 영업이익 713억원 (YoY 25.4%, OPM 15.5%)으로 컨센서스 상회. 3분기 컨센서스 상회는 나보타 미국 집중 선적 효과에 기인

ETC 매출액은 2,184억원 기록하며 전년동기대비 3.1% 감소. 펙스클루의 코프로모션 종료 및 직판 전환 진행됨에 따른 매출 일시적 감소. 동사는 연내 전 용량에 대한 직판 전환을 완료할 예정. 기존 펙스클루의 경우 영업은 파트너사 단독으로 진행, 동사는 공급만을 담당하던 상황에서 직판 전환됨에 따라 향후 최종 공급가가 매출로 인식될 전망

나보타 수출은 1,068억원 기록하며 전년동기대비 127.9% 성장. 3분기 미국 집중 선적으로 인한 호실적. 물량 조기 선적으로 인해 4분기 선적 공백 예상되며 수출 매출은 QoQ 감소할 것으로 추정. 2027년 나보타 신공장 cGMP 획득 예상되며 인증 완료 시 매출 확대 기반 확보될 것으로 전망

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 200,000원으로 유지

대웅제약의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 200,000원 유지. P-CAB, 디지털헬스케어, 톡신 모두 전반적으로 경쟁 심화되고 있는 시장. 동사는 해당 시장에서 높은 점유율을 유지하고 있으나 성장률 측면에서는 신규 동력이 필요한 상황. GLP-1 마이크로니들 패치, 특발성폐섬유증 치료제 베르시포로신 등 다수의 R&D 투자를 통해 신규 성장축 모색하고 있는 것으로 판단. 동사는 연간 영업이익 가이던스를 2,000억원으로 하향. 이는 ETC 유통망 재정비, 나보타 조기 선적으로 인한 일시적 매출 공백 등 영업적 환경에 기인. 2027년 펙스클루 직판 효과, 나보타 미국 재선적 시기 등을 확인 필요한 시기

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**1,423**	**1,571**	**1,642**	**1,818**	**1,970**
YoY(%)	3.4	10.4	4.5	10.8	8.3
영업이익(십억원)	**148**	**197**	**201**	**262**	**291**
OP 마진(%)	10.4	12.5	12.2	14.4	14.8
순이익(십억원)	**23**	**193**	**108**	**182**	**197**
EPS(원)	2,135	16,904	9,500	15,956	17,298
YoY(%)	-79.7	691.8	-43.8	68.0	8.4
PER(배)	59.2	10.2	10.8	6.4	5.9
PCR(배)	7.5	7.6	9.4	5.9	5.5
PBR(배)	1.8	2.0	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	10.8	11.2	7.5	5.5	4.5
ROE(%)	3.2	21.8	10.4	15.4	14.5

[제약/바이오/의료기기]
정희령 책임연구원
3771-9730
hr.jung @iprovest.com

[도표 1] 대웅제약 분기 실적 추정표 (단위: 십억원,%)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	356.4	405.5	412.1	397.2	377.8	448.4	459.6	356.1	1571.1	1641.9	1818.5
YoY	*6.1*	*12.5*	*15.0*	*8.0*	*6.0*	*10.6*	*11.5*	*-10.4*	*10.4*	*4.5*	*10.8*
ETC	219.1	220.4	225.3	229.4	216.1	220.6	218.4	216.9	894.2	872.0	955.6
YoY	*4.6*	*1.1*	*5.1*	*4.9*	*-1.4*	*0.1*	*-3.1*	*-5.5*	*3.9*	*-2.5*	*9.6*
나보타	45.6	69.8	55.6	57.9	51.9	103.4	116.3	30.2	228.8	301.8	344.3
YoY	*22.6*	*31.5*	*16.8*	*19.1*	*13.8*	*48.1*	*109.2*	*-47.9*	*22.7*	*31.9*	*14.1*
매출총이익	183.0	215.1	214.0	210.4	181.2	249.1	246.8	187.9	822.4	865.0	979.5
YoY	*7.0*	*12.4*	*17.4*	*10.9*	*-1.0*	*15.8*	*15.3*	*-10.7*	*12.0*	*5.2*	*13.2*
GPM	*51.3*	*53.0*	*51.9*	*53.0*	*48.0*	*55.6*	*53.7*	*52.8*	*52.3*	*52.7*	*53.9*
영업이익	38.7	57.9	56.9	43.4	22.2	68.1	71.4	39.5	196.8	201.2	261.9
YoY	*30.3*	*36.6*	*52.1*	*12.1*	*-42.6*	*17.6*	*25.5*	*-9.1*	*32.7*	*2.2*	*30.2*
OPM	*10.9*	*14.3*	*13.8*	*10.9*	*5.9*	*15.2*	*15.5*	*11.1*	*12.5*	*12.3*	*14.4*
당기순이익	27.7	54.9	80.4	152.1	25.5	19.9	36.6	47.6	145.5	108.4	182.1
YoY	*156.0*	*215.6*	*62.9*	*252.4*	*-8.0*	*-63.8*	*-54.5*	*-68.7*	*573.8*	*-25.5*	*68.0*
NPM	*7.8*	*13.5*	*19.5*	*38.3*	*6.7*	*4.4*	*8.0*	*13.4*	*9.3*	*6.6*	*10.0*

자료: 교보증권 리서치센터

[대웅제약 069620]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,423	1,571	1,642	1,818	1,970
매출원가	689	748	777	839	898
매출총이익	734	823	865	980	1,073
매출총이익률 (%)	51.6	52.4	52.7	53.9	54.4
판매비와관리비	586	626	664	718	782
영업이익	148	197	201	262	291
영업이익률 (%)	10.4	12.5	12.3	14.4	14.8
EBITDA	197	248	247	304	329
EBITDA Margin (%)	13.8	15.8	15.1	16.7	16.7
영업외손익	-91	-5	-68	-28	-38
관계기업손익	13	-4	0	0	0
금융수익	18	13	-71	-19	-25
금융비용	-42	-38	-4	-14	-19
기타	-80	24	7	4	6
법인세비용차감전순손익	57	192	133	233	253
법인세비용	33	-1	25	51	56
계속사업순손익	23	193	108	182	197
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	193	108	182	197
당기순이익률 (%)	1.6	12.3	6.6	10.0	10.0
비지배지분순이익	-1	-3	-2	-3	-3
지배지분순이익	25	196	110	185	200
지배순이익률 (%)	1.7	12.5	6.7	10.2	10.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	13	-5	-5	-5
포괄순이익	20	206	103	177	192
비지배지분포괄이익	-13	-3	-2	-3	-3
지배지분포괄이익	33	209	105	180	195

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	613	732	861	1,283	1,718
현금및현금성자산	103	169	281	652	1,042
매출채권 및 기타채권	215	219	226	243	258
재고자산	256	311	325	360	390
기타유동자산	39	33	29	29	28
비유동자산	1,364	1,630	1,592	1,558	1,527
유형자산	656	825	792	761	735
관계기업투자금	34	74	83	92	102
기타금융자산	151	179	179	179	179
기타비유동자산	523	552	538	525	512
자산총계	1,977	2,363	2,452	2,841	3,245
유동부채	629	589	251	127	2
매입채무 및 기타채무	225	257	262	274	284
차입금	206	71	-65	-200	-336
유동성채무	117	207	0	0	0
기타유동부채	81	53	53	53	53
비유동부채	421	639	950	1,262	1,573
차입금	130	307	478	649	820
사채	194	243	383	522	662
기타비유동부채	96	89	89	90	91
부채총계	1,050	1,228	1,201	1,389	1,576
지배지분	795	1,006	1,109	1,287	1,481
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	636	834	937	1,115	1,308
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	132	129	142	164	189
자본총계	927	1,135	1,251	1,452	1,670
총차입금	649	829	797	972	1,147

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	51	149	36	80	98
당기순이익	23	193	108	182	197
비현금항목의 가감	171	66	67	99	105
감가상각비	36	38	34	30	27
외환손익	-5	9	0	0	0
지분법평가손익	-13	4	0	0	0
기타	152	14	34	69	78
자산부채의 증감	-83	-74	-111	-136	-130
기타현금흐름	-60	-35	-29	-65	-74
투자활동 현금흐름	-265	-247	-37	-37	-37
투자자산	-33	-5	-4	-4	-4
유형자산	-155	-192	0	0	0
기타	-77	-50	-32	-33	-33
재무활동 현금흐름	201	164	-42	166	166
단기차입금	-26	-135	-135	-135	-135
사채	105	139	139	139	139
장기차입금	127	171	171	171	171
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-7	-7	-7
기타	2	-3	-210	-3	-3
현금의 증감	-9	66	112	371	390
기초 현금	112	103	169	281	652
기말 현금	103	169	281	652	1,042
NOPLAT	61	198	164	204	227
FCF	-128	-17	99	110	135

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,135	16,904	9,500	15,956	17,298
PER	59.2	10.2	10.8	6.4	5.9
BPS	68,583	86,833	95,737	111,097	127,799
PBR	1.8	2.0	1.1	0.9	0.8
EBITDAPS	16,996	21,392	21,332	26,217	28,409
EV/EBITDA	10.8	11.2	7.5	5.5	4.5
SPS	122,787	135,579	141,704	156,948	170,041
PSR	1.0	1.3	0.7	0.7	0.6
CFPS	-11,037	-1,471	8,532	9,516	11,664
DPS	600	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	3.4	10.4	4.5	10.8	8.3
영업이익 증가율	20.7	33.0	2.2	30.2	11.1
순이익 증가율	-80.5	726.3	-43.8	68.0	8.4
수익성					
ROIC	5.6	14.8	11.5	14.5	16.2
ROA	1.3	9.0	4.6	7.0	6.6
ROE	3.2	21.8	10.4	15.4	14.5
안정성					
부채비율	113.3	108.2	96.0	95.7	94.3
순차입금비율	32.8	35.1	32.5	34.2	35.3
이자보상배율	21.2	15.8	46.8	18.8	15.6

자료: 대웅제약, 교보증권 리서치센터

대웅제약 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.03.26	매수	200,000	(39.51)	(33.85)					
2025.04.16	매수	200,000	(28.53)	(14.30)					
2026.05.12	매수	200,000	(40.57)	(27.55)					
2026.11.05	매수	200,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	3.6	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하